

ダイワ/ミレーアセット・インド株式ファンド –インドの匠–

足元の運用状況と今後の見通しについて

2025年2月14日

お伝えしたいポイント

- ・ インド株式市場は、内外の要因が入り交じる中、軟調に推移
- ・ インド・ルピー対円相場は、円高や、対米ドルでのルピー安から下落
- ・ インド株式市場は、内需主導の高成長を背景に、中長期的に上昇する見込み

足元の基準価額について

当ファンドの基準価額は、2025年以降インド中型株が苦戦する中、軟調に推移

当ファンドの過去3年の運用状況を振り返りますと、インド株式市場の上昇を主因に、2024年7月中旬までは右肩上がりでも推移しました。一方、年末にかけては、インフレ懸念やさえない企業業績のほか、米国における次期政権の経済政策を巡る思惑を受けて新興国株式市場に売り圧力が高まったことなどから、上値の重い展開となりました。2025年以降は、円高がマイナス要因となったほか、企業決算への警戒感や米国の金融政策への思惑などから変動性の高い相場展開となる中、インド中型株は大型株対比で下落幅が大きくなり、当ファンドへは向かい風が吹く展開となりました。

次ページ以降で、足元の市況の振り返りと、当ファンドの運用状況、今後の見通しについて詳しくご説明いたします。

基準価額の推移

(過去3年：2022年2月10日～2025年2月13日)



※「分配金再投資基準価額」は、分配金(税引前)を分配時に ファンドへ再投資したものとみなして計算しています。
※基準価額の計算において、実質的な運用管理費用(信託報酬)は控除しています(「ファンドの費用」をご覧ください)。
※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

2025年以降の投資環境・運用状況について

■ 株式市場：企業決算への警戒感や米関税政策を巡る懸念からインド中型株式市場は下落

インド中型株式市場は、2025年初は上昇して始まりましたが、1年半ばにかけては、企業決算への警戒感や、好調な米雇用統計を受けた米国における利下げ期待の後退などを背景に、軟調な展開となりました。その後は、中国のAI（人工知能）関連の技術進展に関するニュースが伝わり、グローバル株式と同様に変動の大きい相場展開となりました。1月末にかけては、インド中銀の流動性供給策を好感したことや国家予算案への期待感から、下げ幅を縮小しました。2月上旬は、トランプ米大統領の関税政策への警戒感やインド国内のさえない企業決算を受けて投資家心理が悪化したことなどから、下落しました。

当該期間においては、特に変動性の高い市場環境であったことから、大型株対比で中型株は下落幅が大きくなりました。

■ 為替市場：円高米ドル安の進行や対米ドルでの下落からインド・ルピーの対円相場は下落

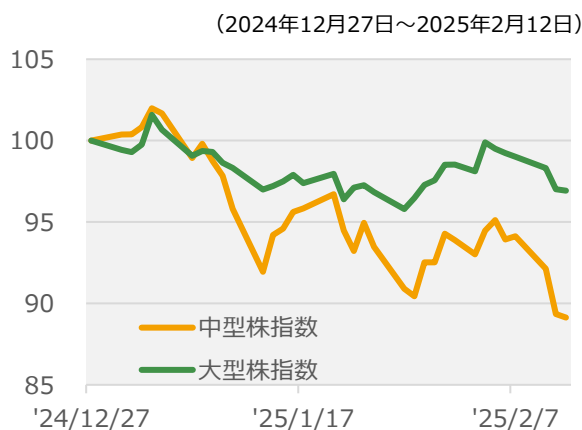
為替は、対米ドルでの円高の進行に加えて、トランプ米大統領の関税政策を背景とした米ドル高やインドの貿易赤字や経済成長鈍化などへの警戒感から対米ドルでインド・ルピー安が進行したことを背景に、インド・ルピーは対円で下落しました。足元では、インド中銀の為替介入観測を受けてインド・ルピーが対米ドルで大幅に上昇したことなどから、対円での下落幅を縮小しました。

■ 足元の運用状況

当ファンドは、経営者のクオリティや事業の成長性等に着目し、徹底した調査を行うことで高い成長ポテンシャルを有する銘柄を選別し、株価バリュエーション、ファンダメンタルズ等を勘案してポートフォリオを構築してまいりました。

セクター別では、個人向け金融サービスの普及から高い利益成長が期待される金融セクターや、個人消費の拡大から恩恵を受ける一般消費財・サービスセクターを上位に組み入れました。

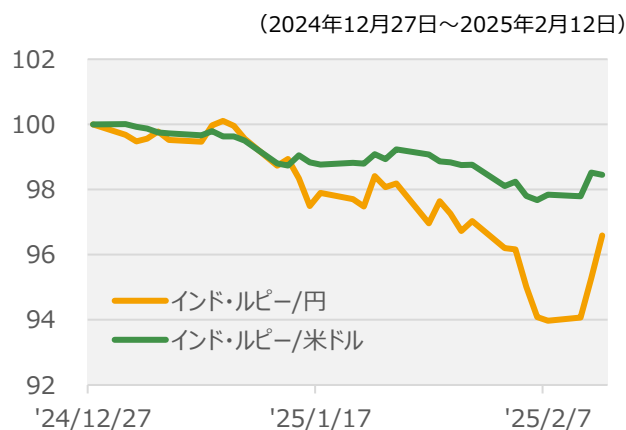
■ 中型株指数と大型株指数の推移



※株式指数は2024年12月27日=100として指数化。
 ※中型株指数は「NIFTY 中型100指数」、大型株指数は「BSE SENSEX指数」のトータルリターンを使用しています。

(出所)Bloomberg

■ 為替市場の推移（インド・ルピー/円、インド・ルピー/米ドル）



※為替は2024年12月27日=100として指数化、Bloomberg為替レートを使用しています。

(出所)Bloomberg

今後の見通し

■ 大幅な所得減税や農村部への支援による消費拡大を期待

2025年2月1日に、2025/2026年度（2025年4月～2026年3月）の国家予算案が発表されました。今回の予算案は、中期的財政健全化目標を達成するなど財政規律を重んじる姿勢を継続すると同時に、雇用創出および中間層支援策を通じた消費力強化への取り組みが前面に出され、財政健全化と成長を両立したバランスの取れた予算案として評価しています。

モディ政権は、2024年6月の下院総選挙で与党連合NDA（国民民主同盟）が接戦を強いられた結果を教訓に、庶民の生活への配慮を強めています。前年度に続き、今回の予算案でも中低所得層を中心とした大規模な所得減税が発表され、可処分所得の増加を通じた消費拡大が期待されます。また、農村部の雇用創出や農村開発も重視した内容となっており、低迷する農村部の消費需要の回復に寄与すると考えています。

■ インド株式市場は、中長期的に堅調に推移する見込み

2024年10-12月期の決算発表が進んでいますが、現時点では強弱まちまちの状況であり、全体として堅調さを欠く内容となっています。ただ、昨年の総選挙で一時的に政府支出が抑えられたことや、インフレに伴う消費低迷などが要因とみられ、短期的な停滞であるとみています。企業業績については、政府支出の拡大や、消費拡大ならびに農村部の回復を背景に、今後堅調さを取り戻すと考えています。

インド株式市場においては、短期的には、トランプ米大統領の政策や原油価格の動向などから不安定な相場展開が続く可能性があると考えています。一方で、インド中銀が約5年ぶりに政策金利を引き下げ金融緩和に転じたことは、相場の支援材料になるとみています。中長期的には、モディ首相が主導する構造改革の進展や個人消費の拡大によるインド経済の高成長から、株式市場は堅調に推移する見込みです。中型株については、変動性の高い市場環境においては相対的に値動きが大きくなる傾向にあるものの、中長期的には高い利益成長を株価に反映し、堅調に推移するとみています。また、中型株には消費関連銘柄が多いため、足元では消費促進策などを通じた消費拡大が支援材料となるとみています。

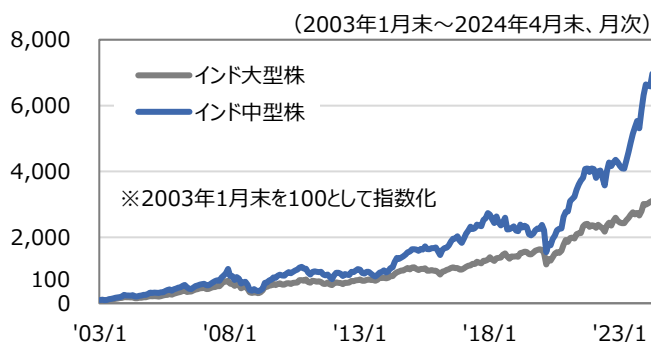
今後の運用方針について

当ファンドが主な投資対象としているインド中型株は、中長期的には高い利益成長が予想されることから、引き続きインド消費者の所得向上から恩恵を受けると予想される消費関連セクターや、世界的なチャイナ・プラスワンの動きから恩恵を受ける輸出関連セクターの優良株などに投資し、パフォーマンスの向上を図ってまいります。

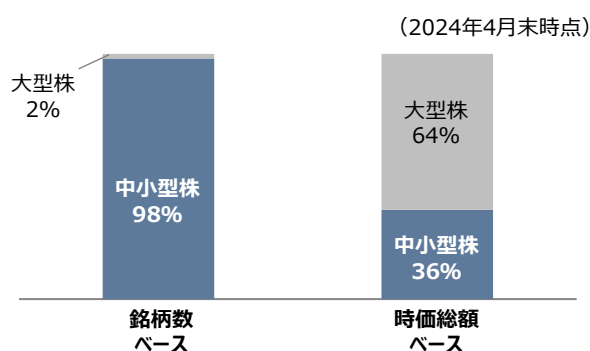
将来の大型優良企業になる可能性を秘めたインド中型株式は、中長期的に大型株式対比で堅調に推移

- ◆ 中型株は、中長期的に大型株式対比で堅調に推移しています。
- ◆ インドの株式市場は、中小型の銘柄数の割合が多いことが特徴です。

株価指数の推移



インドの株式市場の規模別構成



※インド中型株はNIFTY中型株100指数、インド大型株はS&P/BSE SENSEX指数を使用。※現地通貨ベース、トータルリターン。※大型株、中型株の分類は、ミレーアセットの分類とは異なります。※上記は各インデックスのデータに基づいて、大和アセットマネジメントが計算したものです。※計算期間は、中型株指数の算出開始月の月末を起点としています。※上記は過去の実績を示したものであり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。

※大型株はインドの証券取引所上場銘柄のうち時価総額上位100位までの銘柄、中型株は上位101～500位の銘柄、小型株は上位500位未満の銘柄としています。

(出所) ブルームバーグ、国連、ボンベイ証券取引所より大和アセットマネジメント作成

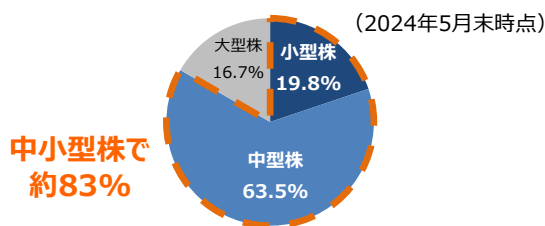
大注目ポイント

ミレーアセットが成長ポテンシャルを持つ中小型株を厳選

- ◆ 当ファンドは、企業規模が小さくても持続的な成長力を有し、将来大型優良銘柄になる成長ポテンシャルを持ったインドの中型株を中心に投資します。
- ◆ 中型株は株価変動が大きいという特性がありますが、成長期待から株価は大きく上昇しています。

※ただし、高成長を継続できると考えられる企業については大型株や小型株にも投資を行なうことがあります。

投資対象ファンドの規模別構成



(出所) ミレーアセット・グローバル・インベストメンツより大和アセットマネジメント作成

ファンドの目的・特色

ファンドの目的

- ・インドの企業の株式に投資し、信託財産の成長をめざします。

ファンドの特色

- ・インドの企業の株式の中から、財務状況、成長性、経営の質等に着目し投資します。
- ・インド株式の運用は、ミレーアセット社が行ないます。
- ・毎年6月9日および12月9日（休業日の場合翌営業日）に決算を行ない、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。

投資リスク

- 当ファンドは、値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、**投資元本が保証されているものではなく、これを割込むことがあります。信託財産に生じた利益および損失は、すべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。**基準価額の主な変動要因は、以下のとおりです。

株価の変動 (価格変動リスク・信用リスク)	株価は、政治・経済情勢、発行企業の業績、市場の需給等を反映して変動します。発行企業が経営不安、倒産等に陥った場合には、投資資金が回収できなくなることもあります。組入銘柄の株価が下落した場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。 当ファンドは、中小型株式に投資します。中小型の株式については、株式市場全体の動きと比較して株価が大きく変動するリスクがあり、当ファンドの基準価額に影響する可能性があります。 新興国の証券市場は、先進国の証券市場に比べ、一般に市場規模や取引量が小さく、流動性が低いことにより本来想定される投資価値とは乖離した価格水準で取引される場合もあるなど、価格の変動性が大きくなる傾向が考えられます。
為替変動リスク	外貨建資産については、資産自体の価格変動のほか、当該外貨の円に対する為替レートの変動の影響を受けます。組入外貨建資産について、当該外貨の為替レートが円高方向に進んだ場合には、基準価額が下落する要因となり、投資元本を割込むことがあります。特に、新興国の為替レートは短期間に大幅に変動することがあり、先進国と比較して、相対的に高い為替変動リスクがあります。
カントリー・リスク	投資対象国・地域において、政治・経済情勢の変化等により市場に混乱が生じた場合、または取引に対して新たな規制が設けられた場合には、基準価額が予想外に下落したり、方針に沿った運用が困難となる場合があります。 新興国への投資には、先進国と比べて大きなカントリー・リスクが伴います。
その他	解約資金を手当てするため組入証券を売却する際、市場規模や市場動向によっては市場実勢を押下げ、当初期待される価格で売却できないこともあります。この場合、基準価額が下落する要因となります。

※基準価額の変動要因は、上記に限定されるものではありません。

その他の留意点

- 当ファンドのお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリング・オフ）の適用はありません。
- 当ファンドは、大量の解約が発生し短期間で解約資金を手当てする必要がある場合や主たる取引市場において市場環境が急変した場合等に、一時的に組入資産の流動性が低下し、市場実勢から期待できる価格で取引できないリスク、取引量が限られてしまうリスクがあります。これにより、基準価額にマイナスの影響を及ぼす可能性や、換金の申込みの受け付けが中止となる可能性、換金代金のお支払いが遅延する可能性があります。
- 当ファンドは、忠実義務に基づき、投資する投資信託証券について、その価格が入手できない、または入手した価格で評価すべきでないと考えられる場合には、適正と判断する直近の日の価格など当社が時価と認める価格で評価することがあります。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用

	料 率 等	費 用 の 内 容
購入時手数料	販売会社が別に定める率 (上限) <u>3.3% (税抜3.0%)</u>	購入時の商品説明または商品情報の提供、投資情報の提供、取引執行等の対価です。
信託財産留保額	ありません。	—

投資者が信託財産で間接的に負担する費用

	料 率 等	費 用 の 内 容
運用管理費用 (信託報酬)	年率1.2375% (税抜1.125%)	運用管理費用の総額は、日々の信託財産の純資産総額に対して左記の率を乗じて得た額とします。運用管理費用は、毎日計上され日々の基準価額に反映されます。
配分 (税抜) (注1)	委託会社	年率0.35%
	販売会社	年率0.75%
	受託会社	年率0.025%
投資対象とする 投資信託証券	年率0.68%程度	投資対象ファンドにおける運用管理費用等です。
実質的に負担する 運用管理費用	<u>年率1.9175% (税込) 程度</u>	
その他の費用・ 手数料	(注2)	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただきます。

(注1)「運用管理費用の配分」には、別途消費税率を乗じた額がかかります。

(注2)「その他の費用・手数料」については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。

※購入時手数料について、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。

※運用管理費用の信託財産からの支払いは、毎計算期末または信託終了時に行なわれます。

※手数料等の合計額については、保有期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

お申込みメモ

購入単位	最低単位を 1 円単位または 1 口単位として販売会社が定める単位
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額 (1 万口当たり)
購入代金	販売会社が定める期日までにお支払い下さい。
換金単位	最低単位を 1 口単位として販売会社が定める単位
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額 (1 万口当たり)
換金代金	原則として換金申込受付日から起算して 6 営業日目からお支払いします。
申込受付中止日	① ルクセンブルクの銀行、ボンベイ証券取引所またはナショナル証券取引所 (インド) のいずれかの休業日 ② ①のほか、一部解約金の支払い等に支障を来すおそれがあるとして委託会社が定める日 ※ただし、購入申込みについては、当ファンドの運営および受益者に与える影響を考慮して受け付けを行なうことがあります。 (注) 申込受付中止日は、販売会社または委託会社にお問合わせ下さい。
申込締切時間	(2024 年 11 月 4 日まで) 午後 3 時まで (販売会社所定の事務手続きが完了したもの) (2024 年 11 月 5 日以降) 原則として、午後 3 時 30 分まで (販売会社所定の事務手続きが完了したもの) なお、販売会社によっては異なる場合がありますので、くわしくは販売会社にお問合わせ下さい。
換金制限	信託財産の資金管理を円滑に行なうために大口の換金申込みには制限があります。
購入・換金申込受付の中止および取消し	金融商品取引所等における取引の停止、外国為替取引の停止その他やむを得ない事情 (投資対象国における非常事態による市場の閉鎖または流動性の極端な減少ならびに資金の受渡しに関する障害等) が発生した場合には、購入、換金の申込みの受け付けを中止すること、すでに受け付けた購入の申込みを取消すことがあります。
繰上償還	<ul style="list-style-type: none"> ● 主要投資対象とする組入外国投資証券が存続しないこととなる場合には、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、信託を終了 (繰上償還) させます。 ● 次のいずれかの場合には、委託会社は、事前に受益者の意向を確認し、受託会社と合意のうえ、信託契約を解約し、繰上償還できます。 <ul style="list-style-type: none"> ・受益権の口数が 30 億口を下ることとなった場合 ・信託契約を解約することが受益者のため有利であると認めるとき ・やむを得ない事情が発生したとき
収益分配	年 2 回、収益分配方針に基づいて収益の分配を行ないます。 (注) 当ファンドには、「分配金再投資コース」と「分配金支払いコース」があります。なお、お取扱い可能なコースおよびコース名については異なる場合がありますので、販売会社にお問合わせ下さい。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。配当控除、益金不算入制度の適用はありません。 公募株式投資信託は税法上、一定の要件を満たした場合に NISA (少額投資非課税制度) の適用対象となります。 当ファンドは、NISA の「成長投資枠 (特定非課税管理勘定)」の対象ですが、販売会社により取扱いが異なる場合があります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。 ※税法が改正された場合等には変更される場合があります。

設定・運用:

大和アセットマネジメント

Daiwa Asset Management

商号等

大和アセットマネジメント株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長 (金商) 第352号

加入協会

一般社団法人投資信託協会
一般社団法人日本投資顧問業協会
一般社団法人第二種金融商品取引業協会

※詳しくは「投資信託説明書 (交付目論見書)」をご覧ください。

Daiwa Asset Management

ファンドに関するお電話でのお問い合わせ

☎0120-106212

(受付時間：営業日 9：00～17：00)

※お客様のお取引状況・その他口座内容に関するご照会はお取引先の銀行、証券会社等の金融機関にお問い合わせください。

URL <https://www.daiwa-am.co.jp/>

当資料のお取扱いにおけるご注意

- 当資料は、ファンドの状況や関連する情報等をお知らせするために大和アセットマネジメント株式会社が作成したものです。
- 当ファンドのお申込みにあたっては、販売会社よりお渡りする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認ください。
- 投資信託は値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。
- 投資信託は預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。証券会社以外でご購入いただいた投資信託は投資者保護基金の対象ではありません。
- 当資料は信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載する指数・統計資料等の知的所有権、その他一切の権利はその発行者および許諾者に帰属します。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆さまの実質的な投資成果を示すものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。記載する投資判断は現時点のものであり、将来の市況環境の変動等を保証するものではありません。
- 当資料中で個別企業名が記載されている場合、あくまでも参考のために掲載したものであり、各企業の推奨を目的とするものではありません。また、ファンドに今後組み入れることを、示唆・保証するものではありません。
- 分配金は収益分配方針に基づいて委託会社が決定します。あらかじめ一定の額の分配をお約束するものではありません。分配金が支払われない場合もあります。

ダイワノミレーアセット・インド株式ファンド –インドの匠–

販売会社名（業態別、50音順） （金融商品取引業者名）		登録番号	加入協会			
			日本証券業協会	一般社団法人 金融先物 取引業協会	一般社団法人 日本投資 顧問業協会	一般社団法人 第二種金融商 品取引業協会
静銀ティーエム証券株式会社	金融商品取引業者	東海財務局長(金商)第10号	○			
大熊本証券株式会社	金融商品取引業者	九州財務局長(金商)第1号	○			
大和証券株式会社	金融商品取引業者	関東財務局長(金商)第108号	○	○	○	○

上記の販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によって、新規のご購入の取扱いを行っていない場合や、お申込み方法・条件等が異なります。くわしくは、販売会社にお問合わせ下さい。